

ARTYKUŁY/ARTICLES

Dr hab. Igor Postuła, prof. UW

Uniwersytet Warszawski

ORCID: 0000-0003-0136-0529

e-mail: ipostula@wz.uw.edu.pl

Charakter prawny Skarbu Państwa a problem agencji w spółkach Skarbu Państwa

The legal nature of the State Treasury and the agency problem
in state-owned companies

Streszczenie

Celem niniejszego artykułu jest analiza regulacji determinujących problem agencji w spółkach Skarbu Państwa dotyczących charakteru prawnego Skarbu Państwa jako akcjonariusza oraz celu spółki. Problem agencji dotyczy relacji pomiędzy akcjonariuszem (pryncypałem) a menedżerem (agentem) i zakłada, że w tę relację jest wpisany konflikt. Analiza przeprowadzona w artykule prowadzi do wniosku, że sama konstrukcja Skarbu Państwa jako abstrakcyjnej osoby prawnej, reprezentowanej przez organ polityczny, generuje istotne wyzwania związane z problemem agencji. Dodatkowo ustawowy cel wykonywania praw z akcji, czyli trwały wzrost wartości akcji z uwzględnieniem polityki gospodarczej państwa, uzależnia decyzje od kategorii politycznych, co utrudnia określenie odpowiedzialności członków organów spółek. Jednym ze sposobów ograniczenia problemu agencji może być definiowanie celów spółek Skarbu Państwa w ich statutach lub uchwałach walnych zgromadzeń.

Słowa kluczowe: Skarb Państwa, spółka Skarbu Państwa, problem agencji, ład korporacyjny

JEL: K2, K22, K15

Wprowadzenie

Przedmiotem dyskusji nad ładem korporacyjnym w spółkach Skarbu Państwa są przede wszystkim kwestie związane z wpływem polityki na te spółki. W powszechnej

Abstract

The aim of this article is to analyse the regulatory framework that determines the agency problem in state-owned enterprises, focusing on the legal nature of the State Treasury as a shareholder and the corporate objectives of these entities. The agency problem concerns the relationship between the shareholder (principal) and the manager (agent) and assumes an inherent conflict within this relationship. The analysis conducted in this article leads to the conclusion that the very structure of the State Treasury as an abstract legal entity, represented by a political body, generates significant challenges related to the agency problem. Furthermore, the statutory objective of exercising shareholder rights – achieving sustainable growth in share value while considering the state's economic policy – ties decision-making to political factors, complicating the determination of corporate officers' responsibilities. One potential approach to mitigating the agency problem is to define the objectives of state-owned enterprises explicitly in their statutes or resolutions of general meetings.

Keywords: State Treasury, state-owned enterprise, agency problem, corporate governance

świadomości spółki te kojarzą się z upolitycznieniem, polegającym w szczególności na obsadzaniu organów spółek przez osoby odpowiednio politycznie powiązane, a także realizacji przez spółki motywowanych politycznie celów. Nie kwestionując potrzeby takiego dyskursu, dyskusja

nad rozwiązaniami legislacyjnymi mającymi zwiększyć efektywność i przejrzystość funkcjonowania spółek oraz ograniczyć niepożądane zjawiska powinna odnosić się do dorobku ładu korporacyjnego. Powszechnie przyjmowana zarówno w teorii, jak i praktyce, definicja ładu korporacyjnego OECD wskazuje, że obejmuje on „strukturę, za pomocą której ustalane są cele spółki, środki osiągania tych celów i monitorowania wyników [...] oraz [...] zbiór relacji pomiędzy organami spółki, jej akcjonariuszami i innymi interesariuszami” (OECD, 2023). Ład korporacyjny stanowi zatem instytucję interdyscyplinarną. Kluczową rolę odgrywa tutaj prawo, które jest podstawą struktury spółki kapitałowej oraz determinuje relacje pomiędzy ich organami, akcjonariuszami i innymi interesariuszami. W ramach tych struktur i poprzez te relacje są określane, osiągane i monitorowane cele spółek. Cele te mogą mieć charakter finansowy, być osiągane i monitorowane poprzez instrumenty zarządcze, a stopień ich osiągnięcia może być szacowany poprzez odpowiednie wskaźniki rachunkowe. Relacje w spółce są determinowane przez czynniki psychologiczne, kulturowe, a co za tym idzie – analizowane poprzez odpowiednie teorie z zakresu nauk organizacji i zarządzania. Dyskusja nad rozwiązaniami legislacyjnymi powinna zatem brać pod uwagę ten interdyscyplinarny charakter ładu.

Powszechnie przyjętą i najczęściej stosowaną w badaniach dotyczących ładu korporacyjnego teorią jest teoria agencji. Z uwagi na jej przedmiot, jakim jest relacja pomiędzy pryncypałem (akcjonariuszem) a agentem (menedżerem), teoria agencji znajduje zastosowanie także w badaniach dotyczących spółek z udziałem państwa. Teoria agencji zakłada, że w relację akcjonariusza i menedżera jest wpisany konflikt, zwany problemem agencji, który determinuje zarówno cel spółki, jak i zarządzanie i nadzór nad spółką. Konflikt ten ma swoje naturalne źródła, do których należą:

- różnica interesów menedżerów i akcjonariuszy, tj. członków organów spółek i Skarbu Państwa: interesem menedżera może być zachowanie stanowiska i otrzymywanie jak najwyższego wynagrodzenia; z kolei interes Skarbu Państwa, z uwagi na charakter prawny tego akcjonariusza, może być determinowany zarówno prawnie, jak i politycznie;
- oportunizm menedżerów, polegający na skłonności do podejmowania tych działań, które są dla nich opłacalne przy określonym stopniu wymaganego wysiłku (Eisenhardt, 1989): w spółkach Skarbu Państwa menedżerowie mogą zdawać sobie sprawę, że kryteriami oceny ich pracy mogą być nie tylko efektywność, ale odpowiednie poparcie polityczne;
- różnica w podejściu do ryzyka menedżerów i akcjonariuszy, którzy oceniają ryzyko z perspektywy swojej potencjalnej, determinowanej prawnie, odpowiedzialności: menedżerowie co do zasady nie odpowiadają wobec wierzycieli spółki, a wobec spółki odpowiadają na podstawie odpowiednich przepisów Kodeksu spółek handlowych¹ (dalej: k.s.h.) za działania zawinione i bezprawne, podczas gdy akcjonariusze mogą stracić kapitał zainwestowany

w akcje; działania Skarbu Państwa mogą ponadto podlegać ocenie politycznej i społecznej;

- asymetria informacji pomiędzy menedżerami a akcjonariuszami, ponieważ dysponują oni innymi zestawami informacji, mogącymi mieć wpływ na decyzje dotyczące spółek, co powoduje, że ich racjonalność jest ograniczona;
- różne horyzonty czasowe działania menedżerów i akcjonariuszy: dla menedżera tym horyzontem może być długość kontraktu, dla akcjonariusza czas, przez jaki zamierza zachować prawo własności akcji (Jensen & Smith Jr., 1985), co w spółkach Skarbu Państwa zależy od woli politycznej determinowanej założeniami prowadzonej przez rząd polityki gospodarczej.

Odnosząc się do potencjalnych źródeł problemu agencji, można zakładać, że jest on determinowany charakterem prawnym akcjonariusza, jakim jest Skarb Państwa. Punktem odniesienia dla relacji akcjonariusza i menedżera jest cel spółki, który co do zasady jest określony w statucie spółki czy uchwałach walnego zgromadzenia. W przypadku spółek Skarbu Państwa jest on dodatkowo determinowany przez odpowiednie przepisy ustawowe. Celem niniejszego artykułu jest analiza regulacji determinujących problem agencji w spółkach Skarbu Państwa dotyczących charakteru prawnego Skarbu Państwa jako akcjonariusza oraz celu spółki. Wnioski z tej analizy powinny być brane pod uwagę w dyskusji nad zmianami legislacyjnymi dotyczącymi ładu korporacyjnego w spółkach Skarbu Państwa.

Przedmiotem analizy są przepisy ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym² (dalej: u.z.z.m.p.), a także innych aktów prawnych determinujących funkcjonowanie spółek Skarbu Państwa jako spółek kapitałowych, w szczególności k.s.h. oraz przepisów dotyczących Skarbu Państwa, w szczególności Kodeksu cywilnego³ (k.c.) i Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej⁴. Analiza odnosi się także do regulacji „miękkiego prawa” (*soft law*), tj. Wytycznych OECD dotyczących ładu korporacyjnego w spółkach z udziałem państwa 2024 (OECD, 2024, dalej: Wytyczne OECD) oraz Zasad nadzoru właścicielskiego nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa (Kancelaria Prezesa Rady Ministrów, 2022, dalej: Zasady nadzoru właścicielskiego). Wytyczne OECD jako miękkie prawo nie mają mocy wiążącej, nie są one umową międzynarodową ani prawem organizacji międzynarodowej, które musi być w Polsce bezpośrednio stosowane. Wytyczne zawierają wskazówki wyrażające oczekiwania dla państw członkowskich OECD w zakresie nadzoru korporacyjnego w spółkach z udziałem państwa. Zasady nadzoru właścicielskiego są skierowane do podmiotów uprawnionych do wykonywania praw z akcji/udziałów należących do Skarbu Państwa, a ich stosowanie ma służyć realizacji określonych w Zasadach celów nadzoru właścicielskiego. Określają one, uszczegółowione w stosunku do obowiązujących przepisów prawa, formy i procedury nadzoru właścicielskiego.

W badaniach zastosowano metodę ekonomicznej analizy prawa, która miała zidentyfikować wpływ regulacji na problem agencji, oraz wykazać, czy efekty regulacji służą ograniczeniu problemu agencji (zob. Szpringer, 2010;

Friedman, 2000; Kaplov & Shavell, 1999). Pojęcie „spółka Skarbu Państwa” jest używane w artykule w szerokim znaczeniu – obejmującym zarówno jednoosobowe spółki Skarbu Państwa, jak i inne spółki z dominującym udziałem Skarbu Państwa, w których państwo sprawuje realną kontrolę.

Charakter prawny Skarbu Państwa jako akcjonariusza

Skarb Państwa jest osobą prawną personifikującą państwo w obrocie cywilnoprawnym (Czuchwicki, 2024; uchwała SN z 27.04.2001 r., III CZP 12/01). Jego osobowość prawna wynika wprost z art. 218 Konstytucji RP oraz art. 33 k.c. Skarb Państwa funkcjonuje w sferze władztwa majątkowego (*dominium*), gdzie występuje w relacjach ze swoimi partnerami jako podmiot równorzędny, a nie w sferze *imperium*, stosując instrumenty władcze w stosunku do innych podmiotów (Dziurda, 2005, s. 32; Bieniek, 2013, s. 18; Dmowski & Trzaskowski, 2014). Charakter prawny Skarbu Państwa jako akcjonariusza implikuje konkretne skutki mające znaczenie dla problemu agencji.

Po pierwsze, jako abstrakcyjna osoba prawna Skarb Państwa nie posiada organów ani siedziby (Czuchwicki, 2024; Dziurda, 2021). Sposób wykonywania funkcji Skarbu Państwa w zakresie będącym przedmiotem tego artykułu, czyli wykonywania praw z akcji, określa ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym. Zgodnie z art. 7 ust. 2 tej ustawy prawa z akcji spółek Skarbu Państwa wykonuje minister, czyli organ polityczny. O tym, kto konkretnie zostanie ministrem, decyduje formalnie premier, ale wynika to z układu politycznego po wyborach parlamentarnych, których wyniki decydują o tym, czy rządzi jedna partia, czy rząd ma charakter koalicyjny. Fakt, że na spółki mogą mieć wpływ politycy, może determinować problem agencji na wielu płaszczyznach. Przykładowo politycy mogą wpływać na powołanie konkretnych osób do organów spółek, czyli przedstawicieli pryncypała (Skarbu Państwa) decydują o tym, kto jest agentem. Z kolei członkowie organów spółek, zdając sobie sprawę z zależności od polityków, mogą w swoim oportunizmie brać pod uwagę interes polityczny, a nie ekonomiczny interes spółek. W takim układzie relacji horyzontem czasowym działania spółek mogą być kolejne wybory parlamentarne. Dodatkowo, jak wykazały badania przeprowadzone przez autora niniejszego artykułu w 2013 r., silny wpływ zarówno na agentów, czyli menedżerów, jak i pryncypała, czyli ministra reprezentującego Skarb Państwa, mieli urzędnicy ówczesnego Ministerstwa Skarbu Państwa. Urzędnicy z jednej strony tworzyli równoległy do rad nadzorczych mechanizm nadzorczy, mieli wpływ na powołanie członków zarządów i rad nadzorczych, a jednocześnie sami mogli być członkami tych rad (Postuła, 2013). To istotnie wzmacniało ich siłę wobec członków zarządów i rad nadzorczych spółek. Z drugiej strony urzędnicy mieli bezpośredni dostęp do ministra, byli przekąźnikami informacji ze spółek, na podstawie

których minister podejmował decyzje dotyczące spółek, m.in. o udzieleniu absolutorium czy też odwołaniu członkowi ich organów. Istotnym czynnikiem w mechanizmie nadzoru korporacyjnego był zatem interes aparatu urzędniczego, w szczególności presja na zachowanie *status quo*, które zapewniałoby urzędnikom zachowanie ich pozycji i przywilejów (Postuła, 2013).

Po drugie, skoro Skarb Państwa stanowi emanację państwa w sferze *dominium*, to w swoim działaniu powinien kierować się określonymi przez Konstytucję wartościami, w szczególności dobrem wspólnym, które powinno według art. 1 Konstytucji RP stanowić podstawowy motyw działania państwa⁵. Realizacja dobra wspólnego nie musi oznaczać, że działalność spółek Skarbu Państwa nie powinna być nakierowana na osiąganie zysku. Dobra wspólne może mieć wymiar materialny, więc osiąganie zysku może być podporządkowane jego realizacji, być w nie wkomponowane. Pośrednio do dobra wspólnego jako przesłanki działania spółek z udziałem państwa odwołują się także Wytyczne OECD, wskazując, że „ostatecznym celem państwowej własności przedsiębiorstw powinna być maksymalizacja długoterminowej wartości dla społeczeństwa w sposób efektywny i zrównoważony” (OECD, 2024, s. 13).

Na poziomie ustawowym „dobra wspólne” jest utożsamiane z interesem publicznym, który można uznać za praktyczne odniesienie dobra wspólnego, a przeto własność publiczna powinna służyć realizacji zadań urzeczywistniających interes publiczny (Szafranski, 2008), który powinien stanowić punkt odniesienia dla celu spółek Skarbu Państwa, determinantę ich działania czy też kryterium ładu korporacyjnego w tych spółkach. F. Grzegorzczak wskazuje wprost, że „Skarb Państwa jest z natury swej zobowiązany do realizacji interesu publicznego, bo do tego powołane jest państwo jako takie” (Grzegorzczak, 2024a, s. 11), a interes publiczny powinien być odniesieniem dla konstrukcji zarządzania mieniem państwowym (Grzegorzczak, 2022).

Interes publiczny jako klauzula generalna nie ma bezwzględnej, stałej i trwałej legalnej definicji (Weber, 2015). Jest on definiowany w konkretnej sytuacji przez podmiot, który się na niego powołuje. W doktrynie przyjęto, że ramy pojęcia interesu publicznego definiuje władza wykonawcza (Szachulowicz, 2000), czyli o jego treści decyduje wola polityczna, która w państwie prawnym jest ograniczana zasadą legalizmu (Weber, 2015). W odniesieniu do celu spółek Skarbu Państwa interes publiczny definiuje wykonujący prawa z akcji minister, a realizują go członkowie zarządów tych spółek. Minister jest organem politycznym, więc kryteria jego działania mogą być polityczne, a co za tym idzie – nieobiektywne, lecz sprzyjające realizacji programu partii politycznej czy nawet interesów jej członków i osób z nią powiązanych. Można by tu podnieść argument, że w demokracji to wynik wyborów bezpośrednio wpływa na definiowanie interesu publicznego, ponieważ wola polityczna pochodzi od woli społecznej poprzez akt wyborczy, następnie zaś jest urzeczywistniana przez pochodzący z wyborów rząd. Jednak „obraz demokratycznych procedur decyzyjnych, w którym zakłada się, że większość

parlamentarna pokrywa się z większością społeczną i reprezentuje [...] wolę powszechną” jest mitem (Morawski, 2003, s. 116–117). W odniesieniu do spółek Skarbu Państwa interes publiczny może być dodatkowo determinowany przez siłę aparatu urzędniczego obsługującego ministra, którego interesem jest zachowanie siły struktur administracyjnych wobec ministra i spółek. Interes publiczny jest więc determinowany przez wiele czynników, do których należą zawarte w nim wartości, wola polityczna i inne pozaprawne odniesienia, dlatego ma on charakter wewnętrznie złożony i dynamiczny, podlegający nieustannej redefinicji (Wyrzykowski, 1986).

Z punktu widzenia określenia interesu publicznego w zakresie wykonywania prawa z akcji istotne znaczenie ma przewidziany przez art. 13 ust. 1 u.z.z.m.p. zakaz zbywania akcji lub praw z akcji należących do Skarbu Państwa w określonych w tym przepisie spółkach. Poprzez ten zakaz ustawodawca ujawnia wolę państwa do zachowania akcji w spółkach, na które zamierza wywierać realny wpływ w celu realizacji interesu publicznego. W wykazie znajdują się spółki z różnych sektorów, o różnym przedmiocie działalności. Realizacja interesu publicznego w każdej z tych spółek może zatem oznaczać coś innego, dlatego aktualny jest tutaj postulat doktryny, aby cel spółek, w tym w zakresie realizacji interesu publicznego, określać w ich statutach (Kappes & Matysiak, 2015, s. 66). Zakaz zbywania akcji ma także znaczenie dla problemu agencji. Akcjonariusz, który nie ma możliwości zbycia swoich akcji, jest zmuszony do wprowadzenia rozwiązań zapewniających efektywną realizację celów spółek, co wzmacnia znaczenie instrumentów nadzorczych wobec zarządów.

Po trzecie, charakter prawny Skarbu Państwa powoduje, że w spółkach z jego udziałem można zidentyfikować „wielopoziomowy problem agencji” (*multilevel agency problem*) (Cuervo-Cazurra i in., 2014). W literaturze z zakresu ładu korporacyjnego wskazuje się, że politycy są z jednej strony pryncypałami wobec menedżerów, ale z drugiej są oni agentami wobec społeczeństwa, które w demokracji jest pryncypałem (Kalasin, Cuervo-Cazurra & Ramamurti, 2020). Społeczeństwo jest ostatecznym właścicielem (*ultimate owner*) spółek z udziałem państwa, które za pośrednictwem rządu wykonuje prawa własności (OECD, 2024). Jako agenci politycy reprezentujący bądź mający wpływ na Skarb Państwa jako akcjonariusza mogą być oportunistyczni, a ich horyzontem działania mogą być następne wybory. W takim przypadku mogą oni traktować spółki Skarbu Państwa jako wehikuły realizacji interesu politycznego, mającego generować poparcie w wyborach, co oczywiście nie musi być zgodne z interesem spółek. Jako tego rodzaju agenci politycy jednocześnie mogą wpływać na menedżerów jako ich pryncypałów, co z kolei może generować wskazane powyżej problemy. Wytyczne OECD wskazują w tym kontekście, że aby uniknąć nadmiernej ingerencji politycznej, ważne jest, żeby podmiot właścicielski skupił się na skutecznym wykonywaniu praw własnościowych, które muszą być wyraźnie oddzielone od polityki, regulacji lub innych rodzajów funkcji rządowych, aby uniknąć potencjalnych konfliktów interesów (OECD, 2024).

Cel spółki Skarbu Państwa

Spółka Skarbu Państwa, nawet jeśli pełni funkcje zbliżone do realizacji zadań publicznych, pozostaje osobą prawną prawa prywatnego (Siemiątkowski, 2014). Z cywilistycznego punktu widzenia dobro wspólne stanowi przesłankę społeczno-gospodarczego przeznaczenia prawa własności państwowej, które jest kodeksowym wyznacznikiem granic prawa własności. Ustawodawca, jak wskazuje się w piśmiennictwie, wielokrotnie ujawnia swoje wyobrażenie o społeczno-gospodarczym przeznaczeniu rzeczy lub praw danego rodzaju, a co za tym idzie, wskazuje na pożądany wzór korzystania z nich (Gniewek, 2022). W przypadku prawa własności akcji Skarbu Państwa ich społeczno-gospodarcze przeznaczenie ustawodawca określa w art. 9 ust. 1 ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym, zgodnie z którym: „wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa lub państwowej osoby prawnej odbywa się na zasadach prawidłowej gospodarki, w celu osiągnięcia trwałego wzrostu wartości tych akcji, z uwzględnieniem polityki gospodarczej państwa”.

Ustawodawca w tym przepisie nie określa wprost celu spółek Skarbu Państwa, lecz cel wykonywania praw z akcji w tych spółkach. Można zakładać, że skoro Skarb Państwa jako akcjonariusz ma wykonywać prawa z akcji w określonym celu, to w ten sposób bezpośrednio determinuje on cel spółki. Celem spółki Skarbu Państwa jest zatem trwały wzrost wartości akcji. Co do zasady zatem jest to cel przypisywany spółkom kapitałowym, które ze swej istoty mają działać w interesie akcjonariuszy. W uzasadnieniu do projektu ustawy wskazano, że taka regulacja ma służyć stworzeniu właściwej proporcji pomiędzy potrzebą budowania wartości majątku narodowego a potrzebami realizacji zadań publicznych przez ten majątek. Ponadto zaznaczono, że państwo ma prawo realizować swoje interesy tak jak każdy inny właściciel⁶. Takie określenie celu wykonywania praw z akcji można odczytywać jako wyrazłączenia sfery *dominium*, którą jest wykonywanie nadzoru właścicielskiego, ze sferą *imperium*, którą jest realizowanie polityki gospodarczej państwa. Skoro polityka gospodarcza państwa determinuje cele spółek Skarbu Państwa, to, jak postulują Wytyczne OECD, cele tej polityki powinny być wyraźnie określone i upublicznione, w szczególności państwo powinno określić przesłanki polityki właścicielskiej. Wytyczne sugerują, że idealnie byłoby, gdyby polityka właścicielska w formie zwięzłego dokumentu określała cele własności państwowej (OECD, 2024). W Polsce za dokument, który jest postulowany przez Wytyczne OECD, można uznać Zasady nadzoru właścicielskiego, zgodnie z którymi (Kancelaria Prezesa Rady Ministrów, 2022, s. 3): „do głównych celów nadzoru właścicielskiego zalicza się:

- długoterminowy wzrost wartości majątku narodowego realizowany poprzez zwiększanie wartości spółek z udziałem Skarbu Państwa,
- zwiększenie ochrony kluczowych interesów gospodarczych państwa – utrzymanie lub wzrost polskiego kapitału w spółkach o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa,

- zapewnienie spójności strategii realizowanych przez spółki o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa oraz spółki realizujące misję publiczną z dokumentami programowymi Rady Ministrów”.

Samo istnienie dokumentu określającego przesłanki polityki właścicielskiej państwa należy ocenić pozytywnie. Jednak zapisy tego dokumentu są stosunkowo ogólne, określają raczej ideologiczne podejście do własności państwowej, podkreślając wagę polskiego majątku narodowego. Można uznać, że postanowienia Zasad są pośrednio doprecyzowane poprzez odniesienie do ustawowych terminów „spółki o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa”⁷ oraz „spółki realizujące misję publiczną”⁸, przez co wiadomo, których konkretnie spółek dotyczą te regulacje. Jednak nadal sformułowania te są na tyle ogólne, że stanowią furtkę dla politycznego wpływu na spółki. Skonkretyzowanie celów i przesłanek polityki właścicielskiej mogłoby ograniczyć uznaniowość wpływu politycznego na spółki i w ten sposób zmniejszyć prawdopodobieństwo występowania problemu agencji, ponieważ menedżerowie zdawaliby sobie sprawę, według jakich przesłanek będą jako agenci rozliczani przez pryncypała, czyli akcjonariusza, jakim jest Skarb Państwa.

W art. 9 ust 2 u.z.z.m.p. ustawodawca przewiduje szczególnie sposób wykonywania prawa z akcji w spółkach realizujących misję publiczną. Zgodnie z tym artykułem w tego rodzaju spółce „wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa lub państwowej osoby prawnej odbywa się na zasadach prawidłowej gospodarki, w szczególności w celu efektywnej realizacji misji publicznej realizowanej przez tę spółkę”. Zgodnie z art. 2 pkt 8 u.z.z.m.p. spółki te zostały wyodrębnione jako szczególna kategoria podmiotów, których działalność ma służyć zaspokajaniu istotnych potrzeb społecznych lub gospodarczych. Ustawodawca w art. 9 ust. 2 jednoznacznie przesuwając akcent z kryteriów komercyjnych na cele publiczne, traktując prawidłową gospodarkę jako działanie ukierunkowane na efektywną realizację misji publicznej (Daszkiewicz, 2020). Tego rodzaju podejście do nadzoru właścicielskiego znajduje również potwierdzenie w Wytocznych OECD, które postulują odmienne podejście do zarządzania spółkami realizującymi zadania publiczne, akcentując konieczność oceny efektywności przez pryzmat realizowanych zadań, a nie wartości akcji (Chłodzińska, 2020). Tak rozumiana prawidłowa gospodarka może wymagać kompensacji strat ponoszonych przez spółkę, gdy cele publiczne kolidują z logiką rynkową, jak ma to miejsce np. w mediach publicznych, gdzie akcjonariusz pozbawiony jest prawa do dywidendy.

Obecnie w Ministerstwie Aktywów Państwowych trwają prace nad nowym dokumentem, tj. Kodeksem dobrych praktyk nadzoru właścicielskiego. Zgodnie z informacjami zamieszczonymi na stronie internetowej Ministerstwa „dokument ten ma ustanowić jasne, przejrzyste i nowoczesne standardy zarządzania spółkami Skarbu Państwa, państwowych osób praw oraz profesjonalizować działania wszystkich uczestników procesu nadzorczego nad spółkami Skarbu Państwa, a więc m.in. pracowników Ministerstwa, rad nadzorczych oraz zarządów spółek” (Ministerstwo Aktywów

Państwowych, 2024). W treści przedstawionej do konsultacji społecznych Kodeks zawiera oparte na obowiązujących przepisach, szczegółowe wskazówki dla członków organów spółek Skarbu Państwa, nie zawiera zaś postanowień dotyczących celu spółek czy celu nadzoru nad spółkami.

W spółkach prywatnych cel wykonywania praw z akcji przez akcjonariusza, który determinuje cel spółki, nie jest regulowany ustawowo. Określają go sami akcjonariusze w statucie spółki czy uchwałach walnego zgromadzenia. Zarówno cel akcjonariusza, jak i cel spółki są determinowane ich interesami. Jak zauważa I. Gębusia, interes spółki nie powinien być utożsamiany z interesem jej akcjonariuszy, nawet jeśli jest to spółka jednoosobowa. Autorka podkreśla, że spółka kapitałowa jako odrębny byt prawny posiada własny interes, niezależny od interesów poszczególnych wspólników, a jej organy powinny działać z uwzględnieniem tej autonomii (Gębusia, 2018, s. 111–135). Zatem cel akcjonariusza, nawet w przypadku jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, niekoniecznie musi być tożsamy z celem spółki jako odrębnego podmiotu prawa handlowego. Oznacza to, że również w przypadku spółek Skarbu Państwa działania członków zarządu powinny być oceniane nie tylko przez pryzmat interesu właściciela-akcjonariusza, ale również przez pryzmat interesu spółki jako takiej. Cel spółki Skarbu Państwa jest ponadto determinowany poprzez art. 9 u.z.z.m.p., co ma swoje konkretne konsekwencje.

Po pierwsze, wzrost wartości dla akcjonariuszy ma uwzględniać cele polityki państwa, które zależą od woli politycznej sprawujących władzę, działających jednak zgodnie z zasadą legalizmu. Jak zwraca uwagę B. Chłodzińska, „angażowanie spółek w realizację polityki gospodarczej państwa jest usprawiedliwione o tyle, o ile działania właścicielskie państwa mieszczą się w systemie norm prawnych” (Chłodzińska, 2020, s. 106–107). Z kolei F. Grzegorzczak wskazuje, że rachunek ekonomiczny tylko do pewnego stopnia definiuje cele państwa z uwagi na konieczność przestrzegania konstytucyjnych zasad dotyczących ustroju gospodarczego (Grzegorzczak, 2024a). Tu aktualne są powyższe rozważania dotyczące dobra wspólnego czy konkretyzującego je interesu publicznego jako determinanty działania państwa.

Dodatkowo należy mieć na uwadze art. 4 u.z.z.m.p., który w ust. 1 wskazuje, że „mienie państwowe służy wykonywaniu zadań publicznych”. Termin zadania publiczne, podobnie jak interes publiczny, nie jest definiowany ustawowo. Naczelny Sąd Administracyjny w jednym z wyroków wskazuje, że „zadanie publiczne” cechuje powszechność i użyteczność dla ogółu, a także sprzyjanie osiągnięciu celów określonych w Konstytucji lub ustawie⁹. Na poziomie tylko Konstytucji za zadania publiczne można uznać zapewnienie bezpieczeństwa państwa i obywateli, bezpieczeństwa socjalnego, ochronę zdrowia, oświatę, kulturę (Szafranski, 2008). Zakres tego pojęcia na poziomie ustawowym jest zdecydowanie szerszy. Mając to na uwadze, pomimo ograniczeń wynikających z przepisów prawa politycy, określając cele polityki państwa w odniesieniu do spółek Skarbu Państwa, poruszają się w stosunkowo szerokim

marginesie możliwości, który wypełniają w zależności od przyjętych założeń ideologicznych czy po prostu interesu politycznego. Istnieje zatem ryzyko, że interes polityczny może przeważać nad wzrostem wartości akcji. Jak zauważa A. Daszkiewicz (2020), w prospektach emisyjnych akcji spółek Skarbu Państwa zwraca się często uwagę, że jednym z czynników ryzyka jest właśnie kontrola Skarbu Państwa nad spółkami, bowiem interes publiczny, który jest definiowany przez polityków, może stać w sprzeczności z efektywnym dążeniem do wzrostu wartości dla akcjonariuszy (Gawlik, 2015).

Po drugie, analizowany powyżej przepis art. 9 u.z.z.m.p., choć determinuje cel spółki Skarbu Państwa, to czyni to w sposób stosunkowo ogólny, ponieważ, jak już wskazano, nie konkretyzuje on celów polityki gospodarczej państwa. Spółki Skarbu Państwa stanowią stosunkowo różnorodny zbiór, działają w różnych sektorach, a co za tym idzie, polityka gospodarcza państwa w odniesieniu do konkretnych spółek musi uwzględniać ich specyfikę. Jeżeli realizacja celów polityki gospodarczej nie jest konkretyzowana, rodzi to ryzyko uzasadniania poszczególnych działań spółek nie konkretnymi celami, lecz bardzo ogólnie rozumianymi celami politycznymi, determinowanymi ideologią czy interesem politycznym. Ponadto działanie, które nie jest w oczywisty sposób związane z interesem spółki czy jej akcjonariuszy, mogłoby narazić członków zarządów tych spółek na pociągnięcie do odpowiedzialności zarówno karnej¹⁰, jak i cywilnej¹¹. Dlatego art. 9 u.z.z.m.p. powinien być odczytywany jako źródło zobowiązania dla podmiotów wykonujących prawa z akcji do określania celów spółek w ich statutach. Takie postanowienia statutowe legitymizowałyby decyzje organów spółki, które mogłyby pozostawać w sprzeczności z celami biznesowymi spółek, a jednocześnie realizowałyby interes publiczny, a przez to umożliwiałyby uniknięcie przez nich odpowiedzialności (Kappes & Matysiak, 2015). Sam fakt, że adresatami przepisu art. 9 u.z.z.m.p. nie są spółki ani członkowie ich organów, lecz podmioty wykonujące prawa z akcji, dodatkowo uzasadnia potrzebę określenia celu spółki w jej statucie. Jego brak oznacza, że przepis art. 9 nie jest wystarczający do legitymizacji działań członków organów spółki (Daszkiewicz, 2020). Ponadto trzeba podkreślić, że przepis ten nie ma zastosowania do spółek zależnych od spółek z udziałem Skarbu Państwa, podczas gdy analizowane problemy relacji agencyjnej mogą występować także w tych spółkach.

Po trzecie, zarówno art. 4 ust. 2, jak i art. 9 ust. 1 u.z.z.m.p. wskazują, że odpowiednio zarządzanie mieniem państwowym i wykonywanie praw z akcji należących do Skarbu Państwa odbywa się na zasadach prawidłowej gospodarki. Określenie „prawidłowa gospodarka” nie jest jednak ustawowo definiowane, należy przeto rozumieć je tak, jak rozumiane jest ono w języku polskim. Prawidłowe gospodarowanie to działanie, które powinno przynosić pozytywne rezultaty w określonym zakresie. W przypadku wykonywania praw z akcji powinno to być zwiększenie wartości akcji przy uwzględnieniu celów polityki gospodarczej państwa (Daszkiewicz, 2020). B. Chłodzińska podkreśla, że uwzględnianie tych celów powinno pozostawać

jednak „adekwatne do poziomu zaangażowania w kapitale zakładowym spółki” oraz nie uchybiać nadrzędnemu celowi, jakim jest efektywne gospodarowanie akcjami (Chłodzińska, 2020, s. 106–107). Tutaj aktualne są powyższe uwagi odnoszące się do tego celu. Art. 4 u.z.z.m.p. stanowi dodatkowo, że zarządzanie mieniem państwowym powinno być wykonywane ze szczególną starannością. Mając na uwadze art. 355 § 1 k.c., zgodnie z którym „należyta staranność to staranność ogólnie wymagana w stosunkach danego rodzaju”, przesłankę tę należy odnieść do wykonujących prawa z akcji spółek Skarbu Państwa, jak i zarządzających tymi spółkami. Jak wskazuje F. Grzegorzczak, „należytej staranności w tym wypadku nie należy jednak rozumieć cywilistycznie, lecz jako ponadstandardowy wzorzec wynikający z faktu, że przedmiotem zarządzania jest mienie wszystkich obywateli zagregowane w cywilistycznym pojęciu Skarbu Państwa” (Grzegorzczak, 2024a, s. 14).

Po czwarte, w analizie na temat realizacji przepisu art. 9 u.z.z.m.p. należy wziąć pod uwagę, że wykonywanie praw z akcji podlega także przepisom innych ustaw dotyczących spółek kapitałowych i ogólnie prowadzenia działalności gospodarczej, w szczególności Kodeksu spółek handlowych, Kodeksu cywilnego, Prawa upadłościowego¹², Prawa restrukturyzacyjnego¹³, Kodeksu pracy¹⁴ czy odpowiednich regulacji prawa Unii Europejskiej. Realizacja celu spółki musi więc brać pod uwagę wynikające z tych regulacji prawa interesariuszy, zwłaszcza takich jak wierzyciele lub pracownicy.

Podsumowanie

Problem agencji jest generowany poprzez konstrukcję Skarbu Państwa, który jest abstrakcyjną osobą prawną, reprezentowaną przez organ polityczny. Ta konstrukcja implikuje przynajmniej kilka skutków dla problemu agencji. Po pierwsze, z uwagi na fakt, że prawa z akcji spółek wykonuje minister, istnieje ryzyko, że jego decyzje w tym zakresie będą determinowane nie tylko interesem spółek czy wzrostem wartości dla akcjonariusza, ale także interesem politycznym. Po drugie, Skarb Państwa jako instytucja państwa w sferze *dominium* w swoim działaniu powinien kierować się dobrem wspólnym lub stanowiącym jego konkretyzację interesem publicznym. Obydwie kategorie nie są definiowane ustawowo, lecz są definiowane w odniesieniu do konkretnego przypadku przez podmiot, który się na nie powołuje. Brak konkretnej definicji tych kategorii generuje zatem ryzyko uznaniowości, w tym determinowanie działań Skarbu Państwa interesem politycznym. Po trzecie, fakt, że minister jako organ polityczny jest obsługiwany przez urzędników, powoduje zwiększenie ich roli wobec spółek. Ma to znaczenie dla problemu agencji, ponieważ siła aparatu urzędniczego osłabia znaczenie rad nadzorczych, których głównym zadaniem jest właśnie nadzorowanie, aby spółki działały w interesie akcjonariuszy, czyli redukcja problemu agencji. Po czwarte, konstrukcja Skarbu Państwa powoduje występowanie

wielopoziomowego problemu agencji. Minister jest pryncypałem wobec zarządów spółek, jednocześnie jest agentem wobec pryncypała, jakim jest społeczeństwo. Wskazane problemy wynikają z konstrukcji Skarbu Państwa i jako takie są trudne czy wręcz niemożliwe do wyeliminowania. Rozwiązaniem, które mogłoby zredukować występowanie przynajmniej części z tych problemów, mogłoby być wprowadzenie wymogu definiowania celów spółek w ich statutach lub w uchwałach walnych zgromadzeń. Zmniejszyłoby to ryzyko uznaniowości i determinowania celów spółek przez interes polityczny.

Problem agencji jest determinowany także przez określony przez ustawę cel wykonywania praw z akcji, jakim jest osiągnięcie trwałego wzrostu wartości akcji, z uwzględnieniem polityki gospodarczej państwa. Takie ujęcie powoduje, że tradycyjny cel spółki kapitałowej, jakim jest wzrost wartości akcji, jest determinowany przez kategorię polityczną. Cele polityki gospodarczej państwa zależą bowiem od woli rządzących. Mogą być określone w programach politycznych rządu czy poszczególnych partii, ale nie stanowią konkretnej kategorii prawnej. Spółki Skarbu Państwa działają w różnych sektorach, w których cele polityki gospodarczej państwa mogą być konkretyzowane. Ponadto kryterium to odnosi się do wykonywania praw z akcji, a nie do zarządzania spółkami, podczas gdy dla zarządzania spółkami kluczowe jest, jakie są cele akcjonariusza.

Ma to znaczenie dla odpowiedzialności członków organów spółek, którzy powinni działać w interesie akcjonariusza. Jeżeli interes akcjonariusza nie jest skonkretyzowany, w tym zależy od kategorii politycznych, to trudno oczekiwać, aby stanowił on kryterium odpowiedzialności członków organów spółek. Mając to na uwadze, również w tym aspekcie powinno się postulować określenie celów spółek w ich statutach lub uchwałach walnego zgromadzenia. Jeżeli członkowie organów spółek mają wiedzę i świadomość, co jest celem spółek, ogranicza to problem agencji, ponieważ realizacja celu określonego przez akcjonariuszy jest działaniem w ich interesie.

Generalnie zarządzanie własnością państwową, w tym wykonywanie praw z akcji, jest trudne, ponieważ własność państwowa jest kategorią abstrakcyjną, której cechą jest brak realnego właściciela. Jak wykazano w artykule, wynikający z tej abstrakcyjności charakter prawny Skarbu Państwa może generować problem agencji. Z tego względu stworzenie podstaw prawnych dla odpowiedniego instrumentarium zarządzania własnością państwową stanowi istotne wyzwanie. Dlatego w pracach legislacyjnych należy uwzględnić wnioski odnoszące się do problemu agencji, dotyczące zarówno charakteru prawnego Skarbu Państwa, jak i celu spółek Skarbu Państwa, w szczególności w kontekście dotychczasowej praktyki politycznej (Grzegorzczak, 2024b).

Przypisy/Notes

¹ Ustawa z 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych, t.j. Dz.U. 2024, poz. 18.

² Ustawa z 16.12.2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym, Dz.U. 2024, poz. 1302.

³ Ustawa z 23.04.1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. 2024, poz. 1061.

⁴ Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2.04.1997 r., Dz.U. 1997, nr 78, poz. 483.

⁵ Tak orzekł TK w wyroku odnoszącym się do dobra wspólnego jako motywu działania samorządu terytorialnego (wyrok z 27.11.1994 r., W 10/93, OTK 1994, nr 2, poz. 46). Wprost do problemu dobra wspólnego jako celu funkcjonowania Skarbu Państwa odniósł się Trybunał w orzeczeniu z 5.11.1996 r., w którym wskazał, że zasadniczym celem i zadaniem majątku Skarbu Państwa jest zaspokajanie potrzeb dobra wspólnego (K 6/96, OTK 1996, nr 5, poz. 42).

⁶ Druk sejmowy nr 261, pkt 4, s. 10.

⁷ Wykaz spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa określa na podstawie art. 31 u.z.z.m.p. rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z 24.09.2021 r. w sprawie wykazu spółek o istotnym znaczeniu dla gospodarki państwa, Dz.U. 2021, poz.1782.

⁸ Art. 2 pkt 8 u.z.z.m.p.

⁹ Wyrok NSA z 18.08.2010 r., I OSK 851/10.

¹⁰ Art. 296 ustawy z 6.06.1997 r. Kodeks karny, Dz.U. 2024, poz. 17.

¹¹ Art. 483 k.s.h.

¹² Ustawa z 28.02.2003 r. Prawo upadłościowe, Dz.U. 2024, poz.794.

¹³ Ustawa z 15.05.2015 r. Prawo restrukturyzacyjne, Dz.U. 2024, poz. 1428.

¹⁴ Ustawa z 26.06.1974 r. Kodeks pracy, Dz.U. 2023, poz. 1465.

Bibliografia/References

Literatura/Literature

- Bieniek, G., & Pietrzykowski, H. (2013). *Reprezentacja Skarbu Państwa i jednostek samorządu terytorialnego* (wyd. 3). LexisNexis.
- Cuervo-Cazurra, A., Inkpen, A., Musacchio, A., & Ramaswamy, K. (2014). Governments as owners: State-owned multinational companies. *Journal of International Business Studies*, 45(8), 919–942. <https://doi.org/10.1057/jibs.2014.43>
- Chłodzińska, B. (2020). Komentarz do art. 9. W: F. Grzegorzczak & M. Wierzbowski (red.). *Ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym. Komentarz*. Wolters Kluwer.
- Czuchwicki, F. (2024). Komentarz do art. 34. W: M. Balwicka-Szczyrba & A. Sylwestrzak (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz* (wyd. 2). Wolters Kluwer.
- Daszkiewicz, A. (2020). *Zasady zarządzania mieniem państwowym. Komentarz*. Wolters Kluwer Polska.
- Dmowski, S., & Trzaskowski, R. (2014). Komentarz do art. 33, pkt 7. W: J. Gudowski (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz. Część ogólna*. Tom 1. (310–315). C.H.Beck.
- Dziurda, M. (2005). *Reprezentacja Skarbu Państwa w procesie cywilnym*. Zakamycze.
- Dziurda, M. (2021). Komentarz do art. 34. W: J. Gudowski (red.), *Kodeks cywilny. Komentarz. Tom I. Część ogólna, cz. 1 (art. 1–55(4))* (wyd. 2). C.H.Beck.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74. <https://doi.org/10.2307/258191>

- Friedman, D. (2000). *Law's order: What economics has to do with law and why it matters*. Princeton University Press.
- Jensen, M. C., & Smith Jr., C. W. (1985). Stockholder, manager, and creditor interests: Applications of agency theory. W: E. Altman & M. G. Subrahmanyam (red.), *Recent advances in corporate finance* (s. 93–131). Homewood.
- Kałasın, K., Cuervo-Cazurra, A., & Ramamurti, R. (2020). State ownership and international expansion: The S-curve relationship. *Global Strategy Journal*, 10, 386–418. <https://doi.org/10.1002/gsj.1339>
- Kaplow, L., & Shavell, S. (1999). *Economic analysis of law*. National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 6960.
- Kappes, A., & Matysiak, W. P. (2015). Interes państwa a interes spółki Skarbu Państwa. W: A. Kidyba (red.), *Spółki z udziałem Skarbu Państwa a Skarb Państwa* (61–73). Wolters Kluwer.
- Gawlik, Z. (2015). Skarb Państwa jako shadow shareholder – czy Skarb Państwa może w kontrolowanej przez siebie spółce usunąć się w cień? W: A. Kidyba (red.), *Spółki z udziałem Skarbu Państwa a Skarb Państwa* (29–40). Wolters Kluwer.
- Gębusia, I. (2018). *Interes spółki w prawie polskim i europejskim*. C.H.Beck.
- Gniewek, E. (2022). *Prawo rzeczowe*. C.H.Beck.
- Grzegorzczak, F. (2020). W: F. Grzegorzczak & M. Wierzbowski (red.), *Ustawa o zasadach zarządzania mieniem państwowym. Komentarz* (13–24). Wolters Kluwer.
- Grzegorzczak, F. (2022). Aksjologia regulacji prawnej o zasadach zarządzania mieniem państwowym. W: A. Powalowski (red.), *Aksjologia publicznego prawa gospodarczego* (113–126). C.H.Beck.
- Grzegorzczak, F. (2024a), Interes akcjonariusza – Skarbu Państwa. Przykład sektora paliwowo-energetycznego. *Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego*, (3), 10–18. <https://doi.org/10.33226/0137-5490.2024.3.2>
- Grzegorzczak, F. (2024b). Kilka uwag na temat ustawy o zasadach zarządzania mieniem państwowym – wybrane refleksje po 5 latach obowiązywania. *Przegląd Prawa Publicznego*, (10), 5–15.
- Postuła, I. (2013). *Nadzór korporacyjny w spółkach Skarbu Państwa*. Wolters Kluwer.
- Szafrański, A. (2008). *Przedsiębiorca publiczny wobec wolności gospodarczej*. C.H.Beck.
- Szachulowicz, J. (2000). *Własność publiczna*. Wydawnictwo Prawnicze.
- Morawski, L. (2003). *Główne problemy współczesnej filozofii prawa. Prawo w toku przemian*. LexisNexis.
- Siemiątkowski, T. (2014). Spółka Skarbu Państwa to nie przedsiębiorstwo państwowe. W: A. Kidyba (red.), *Skarb Państwa a działalność gospodarcza* (65–84). Wolters Kluwer.
- Szpringer, W. (2010). *Regulacja konkurencji a konkurencja regulacyjna*. Poltext.
- Weber, A. M. (2015). Interes spółki Skarbu Państwa – między interesem publicznym a interesem prywatnym. W: A. Kidyba (red.), *Spółki z udziałem Skarbu Państwa a Skarb Państwa* (184–198). Wolters Kluwer.
- Wyrzykowski, M. (1986). *Pojęcie interesu społecznego w prawie administracyjnym*. Wydawnictwo Uniwersytetu Warszawskiego.

Akty prawne/Legal acts

- OECD. (2023). G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/09/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2023_60836fcb/ed750b30-en.pdf (dostęp: 25.02.2025).
- Ministerstwo Aktywów Państwowych. (2024). Kodeks dobrych praktyk nadzoru właścicielskiego. <https://www.gov.pl/web/aktywa-panstwowe/kodeks-dobrych-praktyk-nadzoru-wlascielskiego> (dostęp: 25.02.2025).
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2.04.1997 r., Dz.U. 1997, nr 78, poz. 483.
- OECD. (2024). OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises 2024 (Wytyczne OECD dotyczące ładu korporacyjnego w spółkach z udziałem państwa 2024). https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_18a24f43-en.html (dostęp: 25.02.2025).
- Ustawa z 23.04.1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. 2024, poz. 1061.
- Ustawa z 6.06.1997 r. Kodeks karny, Dz.U. 2024, poz. 17.
- Ustawa z 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. 2024, poz. 18.
- Ustawa z 16.12.2016 r. o zasadach zarządzania mieniem państwowym, Dz.U. 2024, poz. 1302.
- Kancelaria Prezesa Rady Ministrów. (2022). Zasady nadzoru właścicielskiego nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa. <https://www.gov.pl/> (dostęp 25.02.2025).

Orzecznictwo/Judgments

- Uchwała SN z 27.04.2001 r., III CZP 12/01, OSNC 2001, nr 10, poz. 150.
- Wyrok TK z 27.11.1994 r., W 10/93, OTK 1994, nr 2, poz. 46.
- Wyrok TK z 5.11.1996 r., K 6/96, OTK 1996, nr 5, poz. 42.
- Wyrok NSA z 18.08.2010 r., I OSK 851/10, LEX nr 737513.

Dr hab. Igor Postuła, prof. UW

Doktor habilitowany nauk ekonomicznych w zakresie nauk o zarządzaniu, profesor Uniwersytetu Warszawskiego, kierownik Katedry Prawnych Problemów Administracji i Zarządzania oraz prodziekan ds. rozwoju na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego. Radca prawny specjalizujący się w prawie gospodarczym. Naukowo zajmuje się problematyką ładu korporacyjnego oraz prawa gospodarczego. Jako *visiting professor* prowadził wykłady na kilku europejskich uniwersytetach. Jest autorem ponad 80 publikacji naukowych.

Dr hab. Igor Postuła, prof. UW

PhD, Associate Professor at the University of Warsaw; Attorney at Law; Chief of the Business Law Department and Vice-Dean for Development at the Faculty of Management, University of Warsaw. As an attorney at law, he specialises in business law. His scientific interests focus on corporate governance, state ownership and business law. As a visiting professor he lectured at several European universities. He is the author of more than 80 scientific publications.